

德瑞锂电（833523）

2024年中报点评：订单持续旺盛，产能满产下业绩高增

增持（维持）

2024年08月28日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书：S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书：S0600123070027

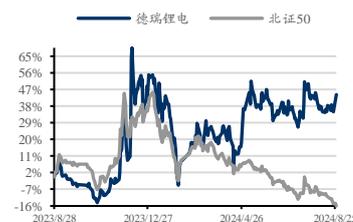
xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	279.81	346.38	465.51	559.90	671.89
同比（%）	26.39	23.79	34.39	20.28	20.00
归母净利润（百万元）	44.14	53.30	127.27	148.54	171.31
同比（%）	(4.37)	20.77	138.78	16.71	15.33
EPS-最新摊薄（元/股）	0.44	0.53	1.26	1.47	1.69
P/E（现价&最新摊薄）	25.98	21.51	9.01	7.72	6.69

投资要点

- 2024H1 营收及净利润均实现大幅增长，公司经营状况良好：**公司发布2024年半年报，2024H1实现营业收入2.27亿元，同比+72.91%；归母净利润0.63亿元，同比+450.94%；扣非归母净利润0.64亿元，同比+371.67%；毛利率为42.37%，同比+19.18pct。营业收入增长主要由于公司持续加强市场开拓，坚持技术创新，不断提升服务水平，深挖现有客户需求，积极开发新客户，国内外业务订单稳步增长。归母净利润增长主要由于营业收入的增长、主要原材料价格的回落、美元汇率的波动及产销规模的扩大摊薄了单位产品固定费用。2024Q2公司实现营收1.17亿元，同比+67.39%，环比+6.79%；归母净利润0.34亿元，同比+433.03%，环比+18.70%；扣非归母净利润0.36亿元，同比+283.42%，环比+23.42%。
- 各项业务营收稳步增长，境内外业务均实现营收增长，毛利率整体上升：**分产品看，锂锰电池、锂铁电池均实现营收增长，分别为2.14/0.14亿元。分区域看，内销收入为0.82亿元，同比+32.94%，外销收入为1.45亿元，同比+108.53%。盈利方面，2024H1公司盈利能力稳步提升，实现毛利率42.37%，同比+19.18pct，主要由于原材料价格下行带动成本下降；锂锰电池、锂铁电池毛利率分别为43.50%/24.68%，同比+19.25/23.38pct。
- 费用率管控能力较强，公司注重研发投入及市场开拓：**2024Q2公司销售、管理、研发、财务费用率分别为2.30%/4.02%/3.81%/-2.84%，同比-0.28/-2.84/-0.42/+2.55pct，环比+0.44/-0.50/-0.37/-1.30pct。
- 盈利预测与投资评级：**考虑到公司业绩及盈利能力提升显著，境内外订单均稳步增长，我们上调公司盈利预测，预计2024-2026年归母净利润分别为1.27/1.49/1.71亿元（前值2024-2026年为1.02/1.36/1.66亿元），维持“增持”评级。
- 风险提示：**市场竞争加剧、原材料价格波动、外销业务占比较高。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.32
一年最低/最高价	8.66/18.69
市净率(倍)	2.26
流通A股市值(百万元)	724.99
总市值(百万元)	1,146.73

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.01
资产负债率(% ,LF)	24.57
总股本(百万股)	101.30
流通A股(百万股)	64.04

相关研究

《德瑞锂电(833523)：锂一次电池先行者，扩产顺应市场高需求》

2024-07-12

德瑞锂电三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	369	537	709	945	营业总收入	346	466	560	672
货币资金及交易性金融资产	224	345	470	663	营业成本(含金融类)	242	270	335	415
经营性应收款项	93	118	146	177	税金及附加	3	4	4	5
存货	50	73	92	104	销售费用	8	10	11	13
合同资产	0	0	0	0	管理费用	21	19	22	25
其他流动资产	1	1	1	1	研发费用	12	19	21	24
非流动资产	206	234	256	251	财务费用	(4)	(5)	(6)	(8)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	1	1	1	1
固定资产及使用权资产	163	168	170	170	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	4	27	25	21	公允价值变动	(2)	0	0	0
无形资产	35	36	36	36	减值损失	(2)	(2)	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	62	148	173	199
其他非流动资产	3	3	23	23	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	575	771	965	1,196	利润总额	62	148	173	199
流动负债	115	157	180	222	减:所得税	8	21	24	28
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	净利润	53	127	149	171
经营性应付款项	87	99	119	149	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	2	7	4	6	归属母公司净利润	53	127	149	171
其他流动负债	26	51	57	67	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.53	1.26	1.47	1.69
非流动负债	2	52	102	152	EBIT	60	144	166	191
长期借款	0	50	100	150	EBITDA	74	161	185	210
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.19	42.01	40.16	38.28
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	15.39	27.34	26.53	25.50
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	23.79	34.39	20.28	20.00
负债合计	117	209	282	374	归母净利润增长率(%)	20.77	138.78	16.71	15.33
归属母公司股东权益	458	562	683	822					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	458	562	683	822					
负债和股东权益	575	771	965	1,196					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	113	140	146	194	每股净资产(元)	5.88	7.22	8.77	10.55
投资活动现金流	(43)	(46)	(41)	(16)	最新发行在外股份(百万股)	101	101	101	101
筹资活动现金流	(16)	24	18	13	ROIC(%)	11.84	23.19	20.50	18.68
现金净增加额	50	120	125	193	ROE-摊薄(%)	11.63	22.63	21.74	20.84
折旧和摊销	15	17	18	20	资产负债率(%)	20.26	27.09	29.22	31.27
资本开支	(54)	(45)	(40)	(15)	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.51	9.01	7.72	6.69
营运资本变动	37	(7)	(24)	(1)	P/B(现价)	1.92	1.57	1.29	1.07

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>